

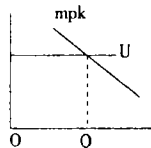
激活非国有投资的对策

□魏立萍

作为我国国民经济重要组成部分的非国有企业，无论从经济发展，还是解决就业来看，无疑已成为中国经济的亮点；其发展如何，在很大程度上决定着国民经济的增长幅度和社会的安定。不可否认，非国有企业在迅猛发展的同时，也面临着严重影响其进一步发展的许多难题。本文旨在就激活非国有企业的投资进一方之言。

一、非国有投资因素分析

非国有投资行为，由两个方面的因素决定：其一是预期资本的边际收益；其二是预期资本的使用成本。如图一所示，预期资本的边际收益以 mpk 表示，由于预期资本的边际收益递减，故 mpk 是一条向下倾斜的直线；预期资本的使用成本以 u 表示，包括两项内容，即折旧（ δ ）和真实利率（ r ），由于每单位预期资本的使用成本并不随资产规模的变化而变化，所以 u 是一条平行于横轴的直线。作为追求利润最大化的非国有投资主体，将根据 $mpk=u$ 来确定其投资规模。因此，任何使 mpk 和 u 变动的因素，都将会改变非国有投资者的投资决策。



图一

二、非国有投资现状的实证分析

改革开放以来，非国有投资快速增长，已成为我国经济建设的重要来源。1991-1996年间，非国有投资年均增长41.03%，非国有投资占全社会投资的比重由1991年的33.6%上升为1996年的47.6%。但近两年来，非国有投资的增长速度明显回落，1997与1998年仅分别增长8.6%和8%，低于同期国有投资增长0.4和11.6个百分点。非国有投资增幅下降的原因是：

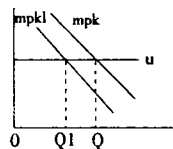
（一）非国有投资的预期资本边际收益下降

1. 伴随着我国市场取向的改革，我国现已由原来的有效需求膨胀转向了有效需求不足。表现在：（1）

企业的产销率降低，库存增加，许多行业均出现了过度竞争的局面；（2）消费增速降低。1998年上半年，商品零售价格指数和居民消费价格指数分别比同期下降了2.1%和0.3%。

2. 三乱负担偏重。由于我国长期以来一直缺乏对非国有投资者产权有效的法律保护，致使非国有投资者产权受到不应有的侵犯。乱收费、乱摊派、乱罚款的现象比比皆是。据调查，有些地方收费项目多达300种，收费额是地方税收收入的2.5倍。

如图二，由于买方市场的形成和三乱现象的严重存在，降低了非国有投资的预期资本边际收益，从而使 mpk 下移到 $mpk1$ ，由 $mpk1=u$ 所决定的最佳投资规模为 $Q1$ ，小于 Q 。



图二

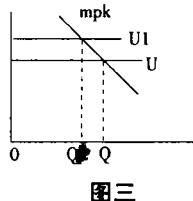
（二）非国有投资的预期资本使用成本上升

1. 真实利率偏高。从1996年到1998年，中央银行先后六次下调利率，使名义利率由1993年的10.98%下降为1998年的3.7%，但由于通货膨胀率从1993年的13.2%下降为-2.6%，通货膨胀率的下降幅度远大于名义利率的下降幅度，致使真实利率不但没降，反而从-2.22%上升到6.38%。

2. 融资难。尽管党的十五大肯定了非国有经济是我国社会主义市场经济的重要组成部分，要与公有经济共同发展。但是，由于长期以来所形成的金融工作的重点是支持公有制经济的认识惯性还在发挥作用，致使非国有投资在金融支持上被列为“二等公民”。具体说来，首先，非国有投资间接融资难。在全部金融机构的各项贷款中，国家银行占80%左右，重点用于支持国有企业和国有投资的增长。加之1997年以后，国务院责令国有独资银行限期降低不良资产比率，并加强了中央银行的监督，强化了贷款责任管理

和贷款授权机制,颁发了对不良贷款的惩罚办法,使得银行的风险机制得到加强。然而,由于银行职工的工资收入与利润不挂钩,从而使风险机制蜕变为逃避风险,出现惜贷现象,进一步加大了非国有投资间接融资的难度。其次,非国有投资直接融资难。据有关机构调查,非国有投资仅有6%是利用发行企业债券和股票进行融资的,非国有投资利用发行债券和股票进行融资的渠道几乎被关闭。由此使得非国有投资的资金来源只能依靠自我积累和代价高昂的民间借贷。

如图三,真实利率偏高和融资难,加大了预期资本使用成本,从而使预期资本使用成本线由 u 上移至 u_1 ,由 $mpk=u$ 所决定的最佳投资规模为 Q_2 ,小于 Q 。



图三

三、激活非国有投资的对策

(一) 制订公平的竞争规则。党的十五大已明确指出非国有经济是我国社会主义市场经济的重要组成部分,要与公有经济共同发展。在市场经济条件下,这首先要求竞争的规则必须公平。规则公平表现在融资方面,就是非国有投资不应受到歧视;非国有投资者有权选择融资方式,改善融资结构,降低融资成本。为此,在间接融资上,应大力发展非国有金融机构,提高现有金融机构对非国有投资的贷款额度;在直接融资上,应逐步放宽和取消对非国有投资在债券和股票发行方面的不合理限制,用统一的标准和尺度来选择和确定上市对象和发债企业。规则公平表现在项目进入方面,就是非国有投资不应受到过多的范围限制。我国《私营企业暂行条例》和国家工商管理部门的规定中,有13个行业不准个体私营企业进入,石油、汽车、金融等行业允许外资进入,但不允许私营企业进入。为此,必须解放思想,拓宽非国有投资的准入范围;允许非国有投资进入社会基础设施与资源开发项目、高新技术产业及机械开发项目,对一些竞争性战略产业领域,在国有企业重点进入的同时,可以吸收非国有投资的参股进入。

(二) 积极推进产权制度改革,依法保护非国有投资者的权益不受侵犯。市场经济是发达的商品经济,是以产权为运行基础的规范有序的经济。产权规则是市场经济通行的规则,市场经济中“谁投资,谁

收益”原则为大家所公认。但是我国长期以来,未建立起强有力的对非国有投资者的产权保护制度,致使非国有投资者的产权受到侵犯,如我国普遍存在的三乱现象就是最好的佐证。对非国有投资者产权的侵犯,加重了非国有投资的负担,削弱了其竞争能力,制约了其发展。为此,必须加快立法,建立起一个有效的产权保护制度。实践证明,仅有一个《中华人民共和国私营企业暂行条例》,虽能使个体私营投资者的产权在一定程度上受到保护,但还是远远不够的。

(三) 财政应对非国有企业的技术创新给予政策上的支持。经过20年的改革,我国已经告别了短缺经济,从卖方市场走向买方市场。我国买方市场的形成,标志着过去卖方市场条件下,只要投资就能赚钱的时代已经一去不复返了。置身于买方市场的非国有投资者,目前扩张其预期资本边际收益的基本方法就是技术创新。只有通过技术创新,才能创造出市场需求,才能创造出投资项目。但是技术创新是一项高风险投资,因此财政应在政策上给予支持,这也是世界各国通行的做法。为此,财政部门一方面可采取加速折旧和投资税收抵免的办法来刺激技术创新;另一方面,应积极推进生产型增值税向消费型增值税的转变。

(四) 实行低利率货币政策。利率政策从量上来看,可分为低利率政策和高利率政策。低利率政策源于有效需求不足。凯恩斯认为,1929-1933年的经济危机,是由于有效需求不足造成的。有效需求由消费需求 and 投资需求组成,因此,要扩大有效需求,就必须扩大消费需求和投资需求,而二者都需要降低利率。如美国,除1960-1970年的兑现率达6%以外,多数时间在4%左右,1954-1959年下降到1.5%。日本战后也一直推行低利率政策,《临时利率调整法》就是低利率政策的一个法律依据。日本在1980-1993年的14年间,贷款利率只有2.9%。低利率政策使西方发达国家进入了一个持续稳定的经济增长时期。我国现已从需求膨胀转为需求不足,刺激消费需求和投资需求已成当务之急,借鉴西方国家利率政策的成功经验,我国应实行低利率政策。但我国目前真实利率还偏高,因此有必要进一步调整。

(作者单位:厦门大学财政金融系)

责任编辑:魏琳